

Christian Koenig^{*)}/Nicolai Ritter^{**)}

Die EG-beihilfenrechtliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen

Beabsichtigt die öffentliche Hand einem Unternehmen Zuwendungen zu gewähren, stellt sich regelmäßig die Frage, wie die Finanzzufuhr EG-beihilfenrechtskonform ausgestaltet werden kann. Die auf ein „long term investment“ ausgerichtete Eigenkapitalzufuhr hat hierbei im Vergleich zur Fremdkapitalzufuhr zumeist den Vorteil, dass längerfristige Rentabilitätsüberlegungen bei der Suche nach einer marktgerechten Gegenleistung im Rahmen des „market economy investor“-Tests berücksichtigt werden können. Hat sich der öffentliche Investor aus diesen Gründen für eine Eigenkapitalzufuhr in Form der Beteiligung an dem zu begünstigenden Unternehmen entschieden, kommt auch die Finanzzufuhr in Form eines Gesellschafterdarlehens in Betracht. Eine solche Zuwendungsform weist für die Gesellschaft eine Reihe von Vorzügen auf. So kann die Darlehensfinanzierung aus Gesellschafterhand generell beweglicher auf die aktuellen Unternehmensbedürfnisse abgestimmt werden als eine Finanzierung durch Bildung von Stammkapital im Wege einer Kapitalerhöhung. Überdies besteht im Gegensatz zur Kapitalerhöhung kein Publikationserfordernis. Die Verfasser untersuchen, ob eine solche Kapitalzufuhr zugleich auch Vorteile bei der EG-beihilfenrechtlichen Bewertung im Rahmen des „market economy investor“-Tests aufweist.

I. Einleitung

Die Vergabe eines Gesellschafterdarlehens kommt vor allem dann in Betracht, wenn der Finanzbedarf einer Personen- oder Kapitalgesellschaft über das Stammkapital beziehungsweise die Einlagen nicht gedeckt werden kann. Die darlehensweise Hingabe von Finanzmitteln durch die Gesellschafter – sei es in Gestalt neu zugeführten Fremdkapitals oder in sonstiger Weise, etwa in Form von in Darlehen umgestalteten Dividendenansprüchen – besitzt den Vorzug, dass die Mittel schnell und ohne formelle Hürden zugeführt und zumeist genauso einfach wieder abgezogen werden können.¹⁾ Neben der Flexibilität sprechen oft auch wirtschaftliche und steuerrechtliche Gründe dafür, Kapital in Form von Gesellschafterdarlehen zu-

zuführen, anstatt das Eigenkapital zu erhöhen.²⁾ Vor dem Hintergrund der beihilfenrechtlichen Unterscheidung zwischen Fremd- und Eigenkapitalzufuhr³⁾ stellt sich die Frage der Mittelvergabe in Form eines Gesellschafterdarlehens für den staatlichen Investor noch aus einem anderen Blickwinkel: Ist die Vergabe von Gesellschafterdarlehen in die Kategorie der Eigenkapitalzufuhr einzuordnen, wird es dem Investor regelmäßig besser gelingen, die verschiedenen Aspekte der Kapitalrentabilisierung im Rahmen des „market economy investor“-Tests in Ansatz zu bringen. Als Spielart der Eigenkapitalzufuhr wäre ein Gesellschafterdarlehen aus öffentlicher Hand dann nicht am Maßstab des „gewöhnlichen Anlegers“, sondern des „stabilen“ Investors zu messen.⁴⁾ Vermögen die in Ansatz zu bringenden Rentabilitätsaussichten die staatliche Finanzzufuhr im Sinne einer Gegenleistung zu kompensieren, liegt schon tatbestandlich keine Beihilfe im Sinne des Art. 87 Abs. 1 EGV vor. Damit bedarf die Finanzzufuhr keiner besonderen Rechtfertigung, um einem der Ausnahmetatbestände des Art. 87 Abs. 3 EGV zu unterfallen und ist nicht an die zumeist starren Beihilfenintensitätsobergrenzen gebunden, die im Rahmen der Ausnahmetatbestände Anwendung finden.⁵⁾ Insofern kann es für eine staatliche Einrichtung, die beabsichtigt, ein Unternehmen finanziell zu unterstützen, von Vorteil sein, sich an dem Unternehmen zu beteiligen und das Kapital in Form eines Gesellschafterdarlehens zuzuschießen, anstatt beispielsweise ein Fremddarlehen zu gewähren. Ist ein Gesell-

^{*)} Prof., Dr. iur., Direktor am Zentrum für Europäische Integrationsforschung (ZEI) in Bonn

^{**)} Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Zentrum für Europäische Integrationsforschung (ZEI) in Bonn

1) Vgl. z. B. Hommelhoff, Kapitalersatz im Gesellschafts- und Insolvenzrecht, 3. Aufl., 1994, S. 2.

2) BGHZ 76, 326, 330 = ZIP 1980, 361; Wiedemann, Eigenkapital und Fremdkapital – eine gesellschaftsrechtliche Zwischenbilanz, in: Festschrift Beusch, 1993, S. 893, 896 ff. Zu den einzelnen Motiven für eine Finanzierung mit Gesellschafterdarlehen siehe Gehde, Eigenkapitalersetzende Gesellschafterleistungen in Deutschland und den USA, 1995, S. 69 ff.

3) Dazu eingehend Koenig, ZIP 2000, 53, 57 ff.

4) Dazu unter II.

5) Siehe z. B. die detaillierten Bestimmungen bezüglich der Beihilfenintensitätsobergrenzen in Nr. 4.2 des Gemeinschaftsrahmens für staatliche Beihilfen an kleine und mittlere Unternehmen, ABl 1996 Nr. C 213, S. 4. Vgl. auch den Entwurf einer Verordnung „über die Anwendung der Art. 87 und 88 EGV auf staatliche Beihilfen an kleine und mittlere Unternehmen“. Das Dokument ist im Internet abrufbar unter: http://www.europa.eu.int/comm/dg04/lawaid/de/compe_de.pdf. Ausführlich dazu Koenig/Kübling, DVBl 2000, im Erscheinen.

schafterdarlehen hingegen gleich einem Darlehen aus dritter Hand als Fremdkapitalzufuhr zu qualifizieren, so ist im Hinblick auf die Spielräume längerfristiger Rentabilitätsaussichten eine restriktivere Bewertung angezeigt.

Die Beurteilung einer Kapitalzufuhr an ein Unternehmen als Fremd- oder Eigenfinanzierung ist eine Grundfrage der unternehmerischen Finanzverfassung und insofern eine gesellschaftsrechtliche Problemstellung. Indes kann die Frage nicht allein aus gesellschaftsrechtlicher Sicht beantwortet werden. Vor dem Hintergrund der Überprüfung der Beihilfenrechtskonformität der Kapitalzufuhr ist maßgeblich auf die Gründe der unterschiedlichen Bewertung von Fremd- und Eigenkapitalzufuhr aus Sicht des EG-Beihilfenrechts einzugehen. Dafür ist allerdings eine Auseinandersetzung mit der gesellschaftsrechtlichen Einstufung des Gesellschafterdarlehens im jeweiligen nationalen (hier dem deutschen) Recht erforderlich, das in seiner rechtlichen Ausgestaltung als faktischer Hintergrund die Beurteilungsgrundlage für die gemeinschaftsrechtliche Einordnung bildet.⁶⁾ Bevor eine Einordnung der Gesellschafterdarlehen in die Kategorien Fremd- beziehungsweise Eigenkapitalzufuhr vorgenommen wird, befasst sich der Beitrag in knapper Form – da an anderer Stelle bereits ausführlicher erläutert⁷⁾ – mit den Maßstäben des „market economy investor“-Tests.

II. Die Unterscheidung von Eigen- und Fremdkapital im Rahmen des „market economy investor“-Tests

Unabhängig von ihrer Form und Ausgestaltung ist eine staatliche Maßnahme dann als Beihilfe im Sinne des Art. 87 Abs. 1 EGV anzusehen, wenn sie dem Begünstigten einen wirtschaftlichen Vorteil verschafft, den er unter normalen Umständen nicht erhalten hätte.⁸⁾ Daher können neben den klassischen Subventionsmitteln der Fremdfinanzierung, etwa dem Darlehen oder der Bürgschaft, auch Kapitalzuführungen und staatliche Unternehmensbeteiligungen den Beihilfentatbestand erfüllen.⁹⁾ Im Rahmen des „market economy investor“-Tests ist jeweils zu prüfen, ob die staatliche Kapitalzufuhr unter Bedingungen erfolgte, die für einen hypothetischen privaten Vergleichsinvestor (etwa eine Bank) unter normalen marktwirtschaftlichen Voraussetzungen akzeptabel wären.¹⁰⁾ Das so genannte Beihilfenäquivalent bemisst der Umfang, in dem dies nicht der Fall ist. Das Kriterium des privaten Vergleichsinvestors, welches eine Ausprägung des Grundsatzes der Gleichbehandlung von öffentlichen und privaten Unternehmen ist,¹¹⁾ wurde vom EuGH dahin gehend weiter präzisiert, dass als Maßstab auch der private Investor herangezogen werden kann, dessen Engagement auf langfristige Rentabilitätsaussichten¹²⁾ ausgerichtet ist. Als Vergleichsinvestor kommt dabei eine private Unternehmensgruppe in Betracht, die eine globale oder sektorale Strukturpolitik verfolgt.¹³⁾ Der derart konkretisierte „market economy investor“-Maßstab gilt zwar grundsätzlich für Kapitalbeteiligungen und Darlehen gleichermaßen.¹⁴⁾ Die Darlehensvergabe als Mittel der Fremdfinanzierung lässt jedoch weniger Raum, längerfristige Rentabilitätserwägungen in Ansatz zu bringen. Denn durch die synallagmatische Zuordnung von Geld gegen Zins steht hier zumeist die Betrachtung der Zinssätze sowie der Forderungsbonität im

Vordergrund. Erwägungen einer globalen oder sektoralen Strukturpolitik sind daher selten Bestandteil der Rentabilitätserwägungen eines darlehensgebenden Investors. Dies macht die Mitteilung der Kommission über die Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze¹⁵⁾ deutlich, welche auf zinsgünstige Darlehen anzuwenden ist. Das Beihilfenäquivalent bei zinsgünstigen Darlehen berechnet sich nach dieser Mitteilung aus der Differenz zwischen dem marktüblichen Zinssatz, der auf der Basis des jeweiligen Inter-Bank-Swap-Satzes berechnet wird, und dem tatsächlich vereinbarten Zinssatz.¹⁶⁾ Langfristige Rentabilitätserwägungen finden im Rahmen dieser Berechnungsmethode keine Berücksichtigung. Im Gegensatz dazu stellt die Kommission im Fall einer Eigenkapitalzufuhr gerade auf die Erwägungen eines „long term“-Investors ab. Im Standpunkt der Kommission zu Beteiligungen der öffentlichen Hand am Kapital von Unternehmen heißt es in Nr. 3.2 Spiegelstrich 5:¹⁷⁾

„Es handelt sich nicht um staatliche Beihilfen, wenn neues Kapital für Unternehmen unter Umständen bereitgestellt wird, die für einen privaten Kapitalgeber, der unter normalen marktwirtschaftlichen Bedingungen sein Geld anlegt, annehmbar wären. Dies ist a priori der Fall, wenn die Beteiligung mit Rücksicht auf den strategischen Charakter der Investition (Absatzmärkte, Versorgung) dem normalen Verhalten eines Kapitalgebers gleichgestellt werden kann, obwohl die Investition erst zu einem späteren Zeitpunkt rentabel werden wird.“

6) Vgl. die Entscheidung der Kommission 96/484/EGKS (ABl 1996 Nr. L 198, S. 40, 44) in Bezug auf das Eigenkapitalersetzrecht.

7) Koenig, ZIP 2000, 53, 57 ff.

8) EuGH Slg. 1991, I-1603, 1635, 1640 Tz. 19 ff. – Alfa Romeo; EuGH Slg. 1991, I-1433, 1470, 1476 Tz. 20 ff. – ENI-Lanerosi; EuGH Slg. 1988, 219, 263, 270 Tz. 28, 55 – van der Koy; EuGH Slg. 1986, 2263, 2281, 2286 Tz. 14 ff. – Meura; EuGH Slg. 1985, 809, 817, 824 Tz. 20 f. – Leeuwarder Papierwarenfabrik; EuGH Slg. 1984, 3809, 3822 Tz. 34 ff. – Intermills I; EuG Slg. 1999, II-17, 50 = ZIP 1999, 153 Tz. 105 – Neue Maxhütte Stahlwerke.

9) Vgl. den „Standpunkt der Kommission zu Beteiligungen der öffentlichen Hand am Kapital von Unternehmen“, EG-Bulletin 9/1984, S. 104.

10) Vgl. zum „market economy investor“-Test die Nachweise in Fußn. 8 sowie Mederer, in: Groeben/Thiesing/Ehlermann, EUV/EGV, Bd. 2/II, 5. Aufl., 1999, Art. 92 EGV Rz. 9; Pape, Staatliche Kapitalbeteiligungen an Unternehmen und das Beihilfenverbot gem. Art. 92 EGV, 1996, S. 41 ff.; Dreher, in: Gedächtnisschrift Knobbe-Keuk, 1997, S. 583, 587 ff.; Martin-Ehlers, EWS 1999, 244.

11) EuGH Slg. 1991, I-1433, 1475 f. Tz. 19 f. – ENI-Lanerosi; EuG Slg. 1999, II-17, 50 = ZIP 1999, 153 Tz. 105 – Neue Maxhütte Stahlwerke; Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), S. 105, Nr. 1.

12) Siehe zu den Methoden der Substanzbewertung sowie der Bewertung der zukünftigen Ertragssituation eines Unternehmens Pape (Fußn. 10), S. 65 ff.

13) EuGH Slg. 1991, I-1603, 1640 Tz. 20 – Alfa Romeo, im Anschluss an die Ausführungen von Generalanwalt van Gerven, in: seinen Schlussanträgen, EuGH, Slg. 1991, I-1616, 1625 f.; so schon ders., in: EuGH Slg. 1991, I-1433, 1451, 1459 f. – ENI-Lanerosi. Ebenso z. B. EuG Slg. 1999, II-17, 51 = ZIP 1999, 153 Tz. 109 – Neue Maxhütte Stahlwerke.

14) Ständige Rechtsprechung seit EuGH Slg. 1984, 3809, 3830 Tz. 31 – Intermills/Kommission.

15) Mitteilung der Kommission über die Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze v. 9. 9. 1997, ABl Nr. C 273, S. 3.

16) Vgl. zu dieser Berechnungsmethode auch EuG Slg. 1998, II-757, 777, 787 ff. Tz. 52 f., 88 ff. – Cityflyer Express/Kommission; Mitteilung der Kommission „Anwendung der Artikel 92 und 93 EWG-Vertrag und des Artikel 5 der Kommissionsrichtlinie 80/723/EWG über öffentliche Unternehmen in der verarbeitenden Industrie“, ABl 1993 Nr. C 307, S. 3, 13 f., Nr. 39 ff.; Mitteilung der Kommission über Beihilfen für staatliche Luftverkehrsunternehmen, ABl 1994 Nr. C 350, S. 5, Nr. 32; Entscheidung der Kommission 95/466/EG, ABl 1995 Nr. L 267, S. 49.

17) Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), S. 105; kursive Hervorhebung durch Verfasser.

Demgemäß hatte die Kommission etwa im Fall *Friuli SpA* und *GEPI* bei der Minderheitsbeteiligung zweier staatlicher Holdinggesellschaften an einem privaten Stahlunternehmen im Rahmen der beihilfenrechtlichen Bewertung nicht nur auf die gegenwärtige Lage des Unternehmens, sondern insbesondere auf die positiven Zukunftsaussichten abgestellt und daher den Beihilfencharakter der Beteiligung verneint.¹⁸⁾ Bei der Einschätzung langfristiger Rentabilitätsaussichten steht dem staatlichen Investor mithin eine „weite Bandbreite der Beurteilungsmöglichkeiten“ zur Verfügung.¹⁹⁾ Eine staatliche Eigenkapitalzufuhr an ein Unternehmen fällt selbst dann nicht unter den Beihilfenatbestand, wenn die Anlage zwar mit einem besonderen unternehmerischen Risiko behaftet ist, auf Grund der Entwicklungsmöglichkeit des Unternehmens nach Einschätzung der Beteiligten aber letztlich mit einer Rendite zu rechnen ist.²⁰⁾ Die Kapitalzufuhr des öffentlichen Investors ist damit nur in dem Maße als Beihilfe im Sinne des Art. 87 Abs. 1 EGV zu qualifizieren, als die öffentliche Hand selbst langfristig von jeder Rentabilitätsaussicht absieht.²¹⁾ In die Rentabilitätsüberlegungen können hierbei auch Kriterien wie Goodwill und das im Unternehmen versammelte Know-How,²²⁾ unter Umständen sogar Aspekte der Imagepflege²³⁾ beziehungsweise der Reputation²⁴⁾ des Unternehmens, Berücksichtigung finden.

Für einen Darlehensgeber sind zwar ebenfalls die Zukunftsaussichten eines Unternehmens insofern von Bedeutung, als sich danach das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners bemessen kann. Dieses mit der Darlehensvergabe verbundene Risiko schlägt sich jedoch in den Bezugsgrößen Zinssatz und gegebenenfalls Sicherheitsleistung nieder.²⁵⁾ Die Rentabilitätsüberlegungen beschränken sich daher regelmäßig auf diese Faktoren. Langfristige Aussichten, Rendite aus dem eingesetzten Kapital ziehen zu können, sind daher bei einer gesellschaftsrechtlichen Beteiligung, die auf ein „long term investment“ ausgerichtet ist, leichter in Ansatz zu bringen als im Fall einer Darlehensvergabe.²⁶⁾ Dass beihilfenrechtlich eine Unterscheidung zwischen der Fremd- und Eigenkapitalvergabe folgerichtig ist, wird ansatzweise im Urteil des EuG in der Sache *Cityflyer Express* deutlich. Bezüglich der Beihilfenrückforderung führt das EuG aus:²⁷⁾

„Da eine als Kapital eingebrachte Summe dauerhaft bereitgestellt wird, während sie im Fall eines Darlehens – das zurückzahlen ist – nur zeitweise zur Verfügung steht, erfordert der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in der Regel für beide Fälle den Erlass unterschiedlicher Maßnahmen.“

Ogleich das Urteil die Rückforderung von Beihilfen zum Gegenstand hat, kann der Entscheidung die Notwendigkeit entnommen werden, bei der beihilfenrechtlichen Behandlung staatlicher Finanzzufuhren zwischen Eigenkapital- und Fremdkapitalzufuhr zu differenzieren. Eine solche Differenzierung nimmt auch Generalanwalt *van Gerven* in seinen Schlussanträgen in den Rechtssachen *ENI/Lanerossi*²⁸⁾ und *Alfa Romeo*²⁹⁾ vor, indem er zwischen dem „gewöhnlichen“ und dem „stabilen“, d. h. langfristigen, Investor als Vergleichsmaßstab unterscheidet: Der gewöhnliche private Anleger ist ein Investor, der an dem Unternehmen, welches die staatlichen Mittel erhält oder erhalten soll, nicht beteiligt ist bezie-

hungsweise nicht in bestimmender Position an der Unternehmenspolitik teilnimmt. Ist der staatliche Investor mit diesem Anleger vergleichbar, sind die Rentabilitätsaussichten unabhängig von sozial- und regionalpolitischen Überlegungen und Erwägungen einer sektorbezogenen Politik zu bestimmen. Anders stellt es sich beim „stabilen“ Investor dar, der an dem Unternehmen eine bestimmende Beteiligung besitzt und daher an der Unternehmenspolitik teilnimmt:

„Als verantwortliche Investoren müssen auch sie sich von Rentabilitätsüberlegungen leiten lassen, jedoch von längerfristigen Rentabilitätsüberlegungen als gewöhnliche Anleger. Da sie für die Produktivität des Unternehmens unmittelbar verantwortlich sind, berücksichtigen diese stabilen Investoren faktisch – und zu Recht – Erwägungen der Beschäftigung und der wirtschaftlichen Entwicklung.“³⁰⁾

Dies erhellt, dass die Wertungsspielräume bei einem Beteiligungsmodell, also bei einer Eigenkapitalgewährung, nicht zuletzt deshalb größer sind als bei einer Fremdkapitalvergabe durch Darlehen, weil die Gesellschaftsanteile wirtschaftlich bewertet werden müssen.³¹⁾ Der Wert einer Investition hängt dann aber, zumindest zum Teil, von den subjektiv gesetzten Zielen des Investors ab.³²⁾ Die Ausführungen des Generalanwalts *van Gerven* verdeutlichen allerdings zugleich, dass derartige Maßstäbe nur dann Eingang in die Rentabilitätsprognose finden können, wenn der Investor tatsächlich auf Grund seiner Beteiligung Einfluss auf die Unternehmenspolitik nehmen kann. Insofern gewinnt in diesem Zusammenhang die Unterscheidung zwischen Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen an Bedeutung. Bei einer Mehrheitsbeteiligung des Investors kann eher davon ausgegangen werden, dass der Investor längerfristige Interessen verfolgt.³³⁾ Zudem ist, wie das Urteil *Cityflyer Express* des EuG³⁴⁾ bestätigt, die Dauer des finanziellen Engagements zu berücksichtigen. Je kurzfristiger die gesellschaftsrechtliche Beteiligungsstrategie angelegt ist, umso eher müssen auf die Finanzierungsstruktur im Rahmen der Rentabilitätsprognose restriktive Kriterien angewandt werden.

18) Vgl. zu dieser Entscheidung: Kommission, XXVI. Bericht über die Wettbewerbspolitik 1996, S. 82.

19) Mitteilung der Kommission über öffentliche Unternehmen in der verarbeitenden Industrie (Fußn. 16), S. 10, Nr. 27.

20) Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), Nr. 3.2, Spiegelstrich 6.

21) EuGH Slg. 1991, I-1433, 1476 Tz. 22 – ENI-Lanerossi.

22) Vgl. den Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), Nr. 3.3, Spiegelstrich 6.

23) Vgl. EuGH Slg. 1991, I-1433, 1476 Tz. 21 – ENI-Lanerossi; EuG Slg. 1999, II-17, 55 = ZIP 1999, 153 Tz. 123 – Neue Maxhütte Stahlwerke.

24) Entscheidung der Kommission 95/422/EGKS, ABl 1995 Nr. L 253, S. 22, 29.

25) Siehe dazu die Mitteilung der Kommission über öffentliche Unternehmen in der verarbeitenden Industrie (Fußn. 16), S. 13, Nr. 39.

26) Ebenso *Pape* (Fußn. 10), S. 56, der insbesondere auf die größere Bandbreite fixierbarer marktüblicher Konditionen sowie auf die individuellen Besonderheiten bei der staatlichen Kapitalbeteiligung abstellt.

27) EuG Slg. 1998, II-757, 778 Tz. 56 – Cityflyer Express/Kommission.

28) EuGH Slg. 1991, I-1433, 1451, 1459 f. Tz. 13 ff. – ENI-Lanerossi.

29) EuGH Slg. 1991, I-1603, 1616, 1625 f. Tz. 11 f. – Alfa Romeo.

30) EuGH Slg. 1991, I-1603, 1616, 1625 – Alfa Romeo.

31) *Dreher* (Fußn. 10), S. 583, 600.

32) *Pape* (Fußn. 10), S. 53 unter 2; S. 55 unter (1); S. 61 mit Fußn. 144; *Dreher* (Fußn. 10), S. 583, 595.

33) Mitteilung der Kommission über öffentliche Unternehmen in der verarbeitenden Industrie (Fußn. 16), S. 10, Nr. 30.

34) EuG Slg. 1998, II-757, 778 Tz. 56 – Cityflyer Express/Kommission.

III. Die gesellschaftsrechtliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen

Vor dem Hintergrund der beihilfenrechtlichen Unterscheidung zwischen Fremd- und Eigenkapitalzufuhr bedarf es der Einordnung der Gesellschafterdarlehen in eine dieser Kategorien. Zu fragen ist, ob ein Gesellschafterdarlehen einer ähnlich engen Analyse in Bezug auf die Beihilfenelemente unterliegt, wie sie die Kommission bei der klassischen Darlehensform vornimmt, oder ob – wie im Falle der Eigenkapitalzufuhr in Form der gesellschaftsrechtlichen Beteiligung – die Spielräume längerfristiger Rentabilitätsüberlegungen ausgenutzt werden können. Diese Frage ist zwar primär nach gemeinschaftsrechtlichen Maßstäben zu beurteilen; sie kann jedoch nicht losgelöst von der gesellschaftsrechtlichen Einordnung der Gesellschafterdarlehen beantwortet werden. Denn für die gemeinschaftsrechtliche Behandlung ist die Einstufung des Gesellschafterdarlehens im nationalen Recht insofern von Bedeutung, als diese die am unternehmerischen Risiko orientierte Beurteilungsgrundlage für die beihilfenrechtliche Bewertung bietet.³⁵⁾ Im Folgenden ist daher die Beurteilung eines Gesellschafterdarlehens aus gesellschaftsrechtlicher Sicht kurz zu skizzieren.

Die Vergabe eines Gesellschafterdarlehens stellt eine Variante der Außenfinanzierung der Gesellschaft dar. In den Grenzen der zwingenden Regeln der Kapitalaufbringung und -erhaltung haben die Gesellschafter grundsätzlich die Freiheit, die Finanzierung des Unternehmens nach ihren Vorstellungen zu gestalten.³⁶⁾ Die Außenfinanzierung erfolgt entweder durch Zuführung und Erhöhung des Kapitals des Unternehmens durch die Einlagen- oder Beteiligungsfinanzierung, d. h. im Rahmen eines mitgliedschaftlichen Verhältnisses, oder in Form schuldrechtlicher Beziehungen zwischen dem Unternehmen und anderen Personen, insbesondere durch Kreditvergabe außenstehender Kreditgeber.³⁷⁾ Diese Unterteilung entspricht der Unterscheidung zwischen Eigen- und Fremdkapitalzufuhr.³⁸⁾ Da die Vergabe eines Gesellschafterdarlehens auf der Grundlage einer schuldrechtlichen Beziehung zwischen der Gesellschaft und dem Gesellschafter erfolgt, ist sie zunächst als Gesellschafter-Fremdfinanzierung, mithin als Fremdkapitalzufuhr, zu qualifizieren. Der Darlehensgeber ist also einem außenstehenden Kreditgeber gleich zu behandeln. Auch bilanziell werden Gesellschafterdarlehen nicht dem Eigenkapital zugerechnet. § 266 Abs. 3 lit. a HGB zählt zum Eigenkapital der Kapitalgesellschaften das gezeichnete Kapital, die Kapitalrücklagen, die Gewinnrücklagen, den Gewinnvortrag und den Jahresüberschuss. Darlehen sind hingegen als Verbindlichkeiten gemäß § 266 Abs. 3 lit. c HGB zu passivieren.³⁹⁾ Dies gilt ebenfalls für Gesellschafterdarlehen.⁴⁰⁾ Grundsätzlich zählen Gesellschafterdarlehen somit nicht zum Eigenkapital einer Gesellschaft.

Stellen Gesellschafterdarlehen mithin nominell Fremdkapital dar, können sie jedoch unter bestimmten Kautelen materiell dem Eigenkapital zugerechnet werden, wenn sie eine dem Eigenkapital vergleichbare Funktion für die Gesellschaft übernehmen. Im Gegensatz zum Fremdkapital hat das Eigenkapital vor allem die Aufgabe, als Haftungsmasse zur Verfügung zu stehen und der Unternehmenserhaltung zu dienen.⁴¹⁾ Soll das Gesellschafterdarlehen genauso wie das Eigenkapital der

Kapitalaufbringung und der Unternehmenserhaltung dienen,⁴²⁾ so muss das Darlehen zum Schutz der Gläubiger, die die Gesellschaftsinterna nicht überblicken, gleich dem Eigenkapital behandelt werden. Die Folge ist, dass das Fremdkapital zu haftendem Kapital wird und die Forderung damit in der Krise der Gesellschaft beziehungsweise im Insolvenzverfahren lediglich nachrangig geltend gemacht werden kann.⁴³⁾ Eine materielle Gleichbehandlung von Gesellschafterdarlehen und haftendem Kapital ist in folgenden Konstellationen angezeigt:

- kreditvertragliche Vereinbarung einer Rangrücktrittsklausel;
- Gesamtschau des Gesellschaftsvertrages und sonstiger Abreden zwischen den Gesellschaftern;
- kraft zwingenden Rechts.⁴⁴⁾

Obgleich die Grundsätze zum „Quasi-Eigenkapital“ zunächst nur für die GmbH sowie die GmbH & Co. KG entwickelt und teilweise kodifiziert wurden (§§ 32a, 32b GmbHG, § 172a HGB, § 135 InsO), ist man sich heute einig, dass für andere Gesellschaftsformen, insbesondere die AG,⁴⁵⁾ nichts anderes gelten kann. In der *Rangrücktrittsklausel* wird vereinbart, dass die Kredite nur aus künftigen Jahresüberschüssen oder aus einem Liquidationserlös nach Befriedigung der Gesellschaftsgläubiger zurückgezahlt werden und dass keine Geltendmachung in der Insolvenz erfolgt.⁴⁶⁾ Hauptzweck einer solchen Klausel ist die Bindung der Kredite im Gesellschaftsvermögen und die Abwendung von Überschuldungssituationen.⁴⁷⁾ Die Rangrücktrittsklausel verfolgt somit den tatsächlichen Zweck einer formlosen Kapitalerhöhung ohne Publikation. Eine Gleichbehandlung von Krediten mit echten Einlagen kann sich zudem durch die *Auslegung des Gesellschaftsvertrages beziehungsweise der sonstigen Abreden zwischen Gesellschaftern* ergeben.

35) Vgl. Entscheidung der Kommission 96/484/EGKS, ABl 1996 Nr. L 198, S. 40, 44 in Bezug auf das Eigenkapitalersatzrecht; ähnlich Dreher (Fußn. 10), S. 583, 599.

36) BGHZ 90, 381, 390 = ZIP 1984, 572; vgl. v. Gerkan/Hommelhoff (Fußn. 1), S. 5; Hommelhoff, Zur Haftung bei unternehmerischer Beteiligung an Kapitalgesellschaften, 1984, S. 12 ff.

37) Vgl. Burkhard, Gesellschafter-Fremdfinanzierung in der GmbH, 1995, S. 1 ff. Die Innenfinanzierung erfolgt aus dem Umsatzprozess des Unternehmens.

38) Siehe z. B. Burkhard (Fußn. 37), S. 2.

39) Vgl. zum Posten „Verbindlichkeiten“: GK-Marsch-Barner, HGB, 6. Aufl., 1999, § 266 Rz. 57–69.

40) St. Rspr. BGHZ 124, 282, 284, = ZIP 1994, 295, dazu EWiR 1994, 275 (v. Gerkan); vgl. GK-Marsch-Barner (Fußn. 1), § 266 Rz. 68; zu den Einzelheiten: v. Gerkan/Hommelhoff (Fußn. 1), S. 152 ff.

41) Grunewald, Gesellschaftsrecht, 3. Aufl., 1999, S. 294 ff.; Wiedemann, Gesellschaftsrecht, Bd. I, 1980, § 10 IV 1; Karsten Schmidt, Gesellschaftsrecht, 3. Aufl., 1997, § 18 II 2 b; v. Armin, in: Büschgen (Hrsg.), Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, 1976, S. 285 f.

42) Vgl. zu den Aufgaben des Eigenkapitals: Karsten Schmidt (Fußn. 41), § 18 II 2; Wiedemann (Fußn. 2), S. 893, 896 ff.

43) BGH ZIP 1985, 233 = NJW 1985, 1468, dazu EWiR 1985, 115 (Seidl); Fleischer, Finanzplankredite und Eigenkapitalersatz im Gesellschaftsrecht, 1995, S. 23 ff., 128 ff.

44) Die Kategorisierung erfolgt in Anlehnung an Karsten Schmidt (Fußn. 41), § 18 III 1. Gehrke (Fußn. 2), S. 83, berücksichtigt etwa die Finanzplankredite als eigene Kategorie und gelangt so zu vier Fallgruppen.

45) BGHZ 90, 381, 384 = ZIP 1984, 572; Grunewald (Fußn. 41), S. 198; Karsten Schmidt (Fußn. 41), § 18 III 4.

46) Hermann, Quasi-Eigenkapital im Kapitalmarkt- und Unternehmensrecht, 1996, S. 98 ff., 135 ff.; zu Formulierungsbeispielen: Teller, Rangrücktrittsvereinbarungen zur Vermeidung der Überschuldung bei der GmbH, 2. Aufl., 1995, S. 4 ff.

47) Karsten Schmidt (Fußn. 41), § 18 III 2; Knobbe-Keuk, ZIP 1983, 127.

Nach der Rechtsprechung soll eine Gleichstellung mit dem haftenden Kapital dann erfolgen, wenn die Vertragsauslegung ergibt, dass die Kreditgewährung einen Gesellschafterbeitrag darstellt,⁴⁸⁾ beziehungsweise wenn es sich um eine „aus Kommanditanteil und Gesellschafterdarlehen zusammengesetzte Einlage“⁴⁹⁾ handelt. Behandeln die Gesellschafter ein Darlehen wie eine Einlage, d. h. als „einlagegleiche Gesellschafterleistung“,⁵⁰⁾ ist eine funktionale Gleichbehandlung von Kredit und echter Einlage angezeigt. Diese auch unter dem Begriff der „Finanzplankredite“⁵¹⁾ behandelte Finanzierungsform taucht insbesondere bei der so genannten „gesplitteten“ Einlage in Publikumskommanditgesellschaften auf.⁵²⁾ Schließlich ist nach den §§ 32a, 32b GmbHG; § 172a HGB; § 39 Abs. 1 Nr. 5, § 135 InsO direkt (bei GmbH und GmbH u. Co. KG) oder analog⁵³⁾ (bei anderen Gesellschaftsformen) eine Gleichstellung *kraft zwingenden Rechts* möglich. § 32a Abs. 1 GmbHG bestimmt, dass ein Gesellschafterdarlehen dann dem Eigenkapital gleich zu behandeln ist, wenn es in einem Zeitpunkt gewährt wird, in dem die Gesellschafter als ordentliche Kaufleute Eigenkapital zugeführt hätten. Die Formel von den „ordentlichen Kaufleuten“ beschreibt die Kapitalersatzfunktion des Kredits.⁵⁴⁾ Hierdurch ist ausgedrückt, dass der Kredit als Eigenkapital behandelt werden muss, weil er in der konkreten Situation Eigenkapitalfunktion hat und eine echte Fremdfinanzierung mit den „Grundsätzen ordnungsgemäßer Unternehmensfinanzierung“ unvereinbar wäre.⁵⁵⁾ Der Beurteilungsmaßstab des Finanzierungsverhaltens ordentlicher Kaufleute wird vornehmlich durch das Merkmal der „Kreditwürdigkeit“ der Gesellschaft gegenüber Dritten konkretisiert.⁵⁶⁾ Die Kapitalersatzfunktion eines Gesellschafterkredits kommt insbesondere bei Sanierungskrediten in Betracht, die im Stadium der Kreditwürdigkeit gegeben werden.⁵⁷⁾ Gleichgestellt mit der Gesellschafterdarlehensgewährung zu Sanierungszwecken wird das so genannte Stehenlassen des Gesellschafterdarlehens in der Krise, da der darlehensgewährende Gesellschafter die die Krise begründenden Umstände erkennen konnte.⁵⁸⁾

IV. Die EG-beihilfenrechtliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen

Gesellschafterdarlehen sind somit nominell als Fremdkapital ausgewiesen, können aber materiell dem Eigenkapital gleichgestellt werden. Die Folge ist, dass der Kredit als haftendes Kapital behandelt wird und daher insbesondere in der Insolvenz der Gesellschaft als nachrangige Forderung gilt. Ob und in welchem Umfang die Bewertungsmaßstäbe, die die Kommission auf die Eigenkapitalzufuhr anwendet, übertragen werden können, bedarf einer an Sinn und Zweck der gemeinschaftsrechtlichen Differenzierung zwischen Fremd- und Eigenkapitalzufuhr orientierten Untersuchung.

Die Spielräume längerfristiger Rentabilitätsüberlegungen können bei einer Fremdkapitalzufuhr grundsätzlich nur in geringerem Maße ausgeschöpft werden, weil hier die Zuordnung „Geld gegen Zins“ im Vordergrund steht. Eine Beteiligungsvariante kann dagegen als Form der Eigenkapitalzufuhr Kriterien wie den Wertzuwachs des Unternehmens in die Rentabilitätsprognose miteinbeziehen, weil der Eigenkapitalinvestor mit seinem Engagement ein Eigeninteresse an der Realisierung der

Unternehmensziele sowie der Vermögensbildung des Unternehmens verbindet. Prinzipiell ist die Interessenlage des Gesellschafters, welcher der Gesellschaft ein einlagegleiches beziehungsweise eigenkapitalersetzendes Darlehen zuschießt, eher mit der des einlageleistenden Gesellschafters als der des klassischen Darlehensgebers zu vergleichen. Stellt der Gesellschafter bei der Darlehensbereitstellung seinen Kredit langfristig als Haftsumme zur Verfügung (etwa durch die Vereinbarung einer Rangrücktrittsklausel), besteht ebenso wie bei der Eigenkapitalbereitstellung und unter den insoweit zu beachtenden weiteren Voraussetzungen⁵⁹⁾ die Möglichkeit der Berücksichtigung langfristiger Rentabilitätsüberlegungen. Bei einem solchen Gesellschafterdarlehen steht nicht wie im Fall eines Fremddarlehens die angemessene Verzinsung im Verhältnis zur Forderungsbontät im Vordergrund. Denn zum einen dient die Einbringung des Gesellschafterdarlehens der Kapitalaufbringung und damit der Verwirklichung der Ziele des Unternehmens im Wege der Steigerung des Unternehmenswertes. Eine Gleichbehandlung mit Fremddarlehen kann zum anderen deshalb nicht erfolgen, weil Gesellschafterdarlehen – im Gegensatz zu Fremddarlehen – regelmäßig nicht nur besondere Mitgliedschaftsrechte des Darlehensgebers begründen, sondern ihn in Form der einlageähnlichen gewinnabhängigen Darlehensverzinsung unmittelbar an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens teilhaben lassen. Ist das Gesellschafterdarlehen als „einlagegleiche Gesellschafterleistung“⁶⁰⁾ ausgeformt, stellt es materiell ein aliud zum Fremddarlehen dar. Aus diesen Gründen kann die Bewertung des Beihilfenäquivalents des Gesellschafterdarlehens nicht allein auf der Basis der Mitteilung der Kommission über die Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze⁶¹⁾ erfolgen. Vielmehr bedarf es einer wirtschaftlichen Bewertung

48) So BGH ZIP 1981, 734 = NJW 1981, 2251; BGH ZIP 1985, 347 = NJW 1985, 1079, dazu EWiR 1985, 401 (Kellermann); BGH ZIP 1985, 233 = NJW 1985, 1468.

49) BGH ZIP 1985, 233 = NJW 1985, 1468, 1469.

50) Vgl. v. Gerkan/Hommelhoff (Fußn. 1), S. 3.

51) Vgl. zu der Kategorie der Finanzplankredite im Verhältnis zu den Eigenkapitalersatzregeln jüngst BGH ZIP 1999, 1263, dazu EWiR 1999, 843 (Dauner-Lieb); Karsten Schmidt, ZIP 1999, 1241; vgl. auch Habersack ZHR 161 (1997), 457, 466 ff.

52) Karsten Schmidt (Fußn. 41), § 18 III 3; Grunewald (Fußn. 41), S. 139.

53) Vgl. nur BGHZ 90, 381, 384 = ZIP 1984, 572; Grunewald (Fußn. 41), S. 298.

54) Karsten Schmidt (Fußn. 41), § 37 IV 1 a.

55) Karsten Schmidt (Fußn. 41), § 37 IV 1 a.

56) Lutter/Hommelhoff, ZGR 1979, 30, 39 ff.; dies., GmbHG, 15. Aufl., 2000, §§ 32 a/b Rz. 18 ff.; Hachenburg/Ulmer, GmbHG, Bd. I, 8. Aufl., 1992, § 32a, b Rz. 46; Burkhard (Fußn. 37), S. 25 ff.

57) Vgl. z. B. BGHZ 109, 55, 59 ff. = ZIP 1989, 1542, dazu EWiR 1990, 371 (Fabritius); BGH ZIP 1995, 23, 25, dazu EWiR 1995, 367 (Fleck). Ob auch die sog. Finanzplankredite dem Eigenkapitalersatzrecht unterfallen, ist umstritten; siehe zuletzt verneinend BGH ZIP 1999, 1263, dazu Karsten Schmidt ZIP 1999, 1241; vgl. auch Habersack, ZHR 161 (1997), 457, 466 ff.; Fleischer (Fußn. 43), S. 111 ff.; v. Gerkan/Hommelhoff (Fußn. 1), S. 193 ff. Da das Charakteristikum der Finanzplankredite die planmäßige Bereitstellung von Fremdmitteln als Ersatz für notwendiges Eigenkapital ist, ergeben sich die Rechtsfolgen, die § 32a Abs. 1 GmbHG vorschreibt, zumeist bereits aus der Gesellschafterabrede.

58) BGHZ 105, 168, 185 = ZIP 1998, 1248, dazu EWiR 1988, 1095 (Fleck); BGHZ 127, 336, 345 ff. = ZIP 1994, 1934, dazu EWiR 1995, 157 (Westermann); v. Gerkan/Hommelhoff (Fußn. 1), S. 127 ff.; Scholz/K. Schmidt, in: Scholz, GmbHG, 9. Aufl., 2000, §§ 32 a, b Rz. 43 ff.

59) Vgl. unter II.

60) Vgl. v. Gerkan/Hommelhoff (Fußn. 1), S. 3.

61) Mitteilung der Kommission (Fußn. 15), S. 3.

analog von Gesellschaftsanteilen. Insbesondere kann der Wertzuwachs des Unternehmens in die Rentabilitätsprognose mit einbezogen werden, da das Gesellschafterdarlehen haftendes Kapital und somit im Gesellschaftsvermögen gebunden ist. Stellt das Gesellschafterdarlehen materiell Eigenkapital („Quasi-Eigenkapital“) dar und gehört dessen Einbringung zu den Gesellschafterpflichten, ist bezüglich der Bewertung der Investition im Rahmen der Rentabilitätsüberlegungen auch auf die subjektiv gesetzten Ziele des Investors abzustellen. Denn die Interessen- und Risikolage des Gesellschafters ist in diesem Fall nicht anders zu beurteilen, als wenn er eine Einlage erbringen würde. Wegen der identischen Interessenlage spricht somit Vieles dafür, die Beteiligung in Form eines Gesellschafterdarlehens, welches Eigenkapitalfunktionen übernimmt, der Beteiligung in Form einer Einlage gleichzubehandeln. Dies gilt insbesondere dann, wenn an die Darlehensvergabe die Einräumung von Gesellschafterrechten geknüpft ist.⁶²⁾ Auf Grund der funktionalen Gleichartigkeit mit dem Eigenkapital hält die Kommission in solchen Fällen daher eine Gleichbehandlung für angezeigt. In ihrem Standpunkt zur Beteiligung der öffentlichen Hand am Kapital von Unternehmen führt sie aus, dass der Eigenkapitalzufuhr ähnelnde staatliche Interventionsarten, selbst wenn sie nicht alle Charakteristika einer staatlichen Kapitalbeteiligung aufweisen, als solche zu behandeln sind:

„Das gilt insbesondere für die Bereitstellung von Kapital in Form von Wandelschuldverschreibungen oder *Darlehen*, bei denen die Rendite zumindest teilweise von den finanziellen Ergebnissen des Unternehmens abhängt.“⁶³⁾

Eine Gleichbehandlung dieser Interventionsarten will die Kommission vor allem mit folgenden Fällen der staatlichen Eigenkapitalzufuhr vornehmen:

- der Kapitalzufuhr bei der Gründung von Unternehmen;
- im Falle einer teilweisen oder völligen Eigentumsübertragung vom privaten Sektor auf den öffentlichen Sektor;
- in bereits bestehenden, zum öffentlichen Sektor gehörenden Unternehmen durch Bereitstellung von Kapital oder in Kapital umgewandelte Finanzmittel;
- in bereits bestehenden Unternehmen des privaten Sektors mit einer gleichzeitigen Erhöhung des Grundkapitals.⁶⁴⁾

Im Ergebnis ist damit festzuhalten, dass die Grundsätze, die vor allem in den genannten vier Fallgruppen im Rahmen des „market economy investor“-Tests für eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung angewandt werden, entsprechend auf die eigenkapitalersetzenden beziehungsweise einlagegleichen Gesellschafterdarlehen angewendet werden können.

V. Die Anwendung des „market economy investor“-Tests auf verschiedene Ausformungen des Gesellschafterdarlehens

Wird das Gesellschafterdarlehen gesellschaftsrechtlich so ausgestaltet, dass es funktional dem Eigenkapital gleichgestellt ist, kommt ihm eine eigenkapitalersetzende Funktion zu. Gesellschaftsrechtlich bleibt es dann zwar nominell Fremdkapital, wird jedoch materiell dem Eigenkapital gleichgestellt. Unter dieser Voraussetzung muss es auf Grund der identischen Inte-

ressenlage auch beihilfenrechtlich der Eigenkapitalzufuhr in Form der gesellschaftsrechtlichen Beteiligung entsprechend behandelt werden. Die Möglichkeiten zur Ausschöpfung der Spielräume längerfristiger Rentabilitätsüberlegungen sind daher grundsätzlich vergleichbar. Erfolgt jedoch eine Darlehensausgestaltung, die keine Merkmale eines eigenkapitalersetzenden Gesellschafterdarlehens aufweist, ist beihilfenrechtlich eine Einstufung als Fremdkapital vorzunehmen. Im Einzelnen hängt dies von der konkreten Ausgestaltung des Gesellschafterdarlehens ab. Es sind hierbei vor allem die Grundsätze des privaten Vergleichsinvestors heranzuziehen. Eine Gleichbehandlung des Gesellschafterdarlehens mit einer gesellschaftsrechtlichen Beteiligung ist umso eher angezeigt, als auch ein privater Investor als Gesellschafter die gesellschaftsrechtliche Verpflichtung zur Einbringung eines Darlehens in der konkreten Form eingehen würde. So kann beispielsweise die Verknüpfung der Darlehensvergabe an eine Gewinnbeteiligung⁶⁵⁾ regelmäßig die Berücksichtigung des möglichen Wertzuwachses des Unternehmens in der Rentabilitätsprognose überzeugend begründen. Des Weiteren ist die in der Praxis oftmals anzutreffende⁶⁶⁾ Einräumung von zusätzlichen Gesellschafterrechten für die Kreditgewährung ein wesentliches Indiz für ein „long term investment“. Es ist allerdings zu betonen, dass eine Berücksichtigung längerfristiger Rentabilitätsabwägungen bei der Bereitstellung eines eigenkapitalersetzenden bzw. einlagegleichen Gesellschafterdarlehens lediglich unter denselben Voraussetzungen erfolgen kann wie bei der Zuführung von Eigenkapital. Das bedeutet, dass sich die Beteiligung als Ausdruck einer langfristigen Investitionsstrategie darstellen muss, was beispielsweise im Rahmen einer Mehrheitsbeteiligung von der Kommission leichter anerkannt wird als im Rahmen einer Minderheitsbeteiligung.⁶⁷⁾ Jedes „Mehr“ an Beteiligung des staatlichen Investors an dem Unternehmen stellt einen Plausibilitäts Gesichtspunkt für eine langfristig angelegte Rentabilitätsstrategie dar. Je kurzfristiger allerdings die gesellschaftsrechtliche Beteiligungsstrategie angelegt ist, umso eher wird die Finanzierungsstruktur an den Parametern der Kommission für die beihilfenrechtliche Bewertung zinsgünstiger Darlehen, d. h. insbesondere anhand der Referenz- und Abzinsungssätze,⁶⁸⁾ zu messen sein. Es bedarf daher stets einer genauen Analyse des Einzelfalles, um festzustellen, welche Parameter auf die Darlehensvergabe Anwendung finden.

1. Die Vergabe von Gesellschafterdarlehen in der Krise

Schwierigkeiten, den Nachweis einer langfristigen Rentabilität des finanziellen Engagements zu erbringen, ergeben sich ins-

62) Vgl. zu einer solchen Ausgestaltung z. B. BGH ZIP 1985, 347 = NJW 1985, 1079.

63) Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), S. 107, Nr. 5; Hervorhebung durch die Verfasser. Vgl. auch die Entscheidung der Kommission 96/484/EGKS, ABl 1996 Nr. L 198, S. 40, 44, in Bezug auf das Eigenkapitalersatzrecht.

64) Vgl. Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), Nr. 2 a bis d, S. 105 mit Nr. 5, S. 107.

65) Vgl. dazu *Hermann* (Fußn. 46), S. 70, 82 f., 94.

66) Vgl. BGH ZIP 1985, 347 = NJW 1985, 1079 für den Fall stiller Gesellschaftsverträge; dazu *K. Schmidt*, JuS 1985, 557, 558.

67) Siehe dazu die Mitteilung der Kommission über öffentliche Unternehmen in der verarbeitenden Industrie (Fußn. 16), S. 13, Nr. 39.

68) Mitteilung der Kommission (Fußn. 15), S. 3.

besondere bei den eigenkapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen im engeren Sinne, d. h. bei den Darlehen, die in der Krise der Gesellschaft vergeben werden. Denn der Nachweis einer Kapitalrentabilisierung auf lange Sicht wird angesichts einer drohenden Insolvenz des Unternehmens nur schwerlich gelingen. Auch eine etwaige Vereinbarung, welche die Darlehensvergabe an eine Gewinnbeteiligung knüpft, wird in diesem Fall keine ausreichende Gegenleistung begründen können. Als Gegenleistung für die Finanzzufuhr kommen daher hauptsächlich die Zinsen in Betracht, die der Gesellschafter noch in der Zeit geltend machen kann, in der das Gesellschafterdarlehen als Ersatz für fehlendes Stammkapital fungiert.⁶⁹⁾ Zwar können die Rentabilisierungschancen anhand einer Vermögensbewertung und einer Bewertung des künftigen Cash-Flows im Hinblick auf ein optimistisches und ein pessimistisches Szenario bestimmt werden.⁷⁰⁾ Lässt der hierdurch errechnete ungefähre Mittelwert eine günstige Rekapitalisierungsprognose zu, ist von einer angemessenen Gegenleistung auszugehen.⁷¹⁾ Oftmals wird jedoch selbst eine zuversichtliche Schätzung keine für die Rekapitalisierungschancen ausreichend positive Bewertung erzielen können. Es besteht dann sogar die Gefahr, dass die Gesellschafterdarlehen beihilfenrechtlich als Zuschuss mit einer 100%-igen Beihilfenintensität bewertet werden. Im Fall *Dieselmotorenwerk Rostock GmbH* hatten die Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS) und das Land Mecklenburg-Vorpommern der *Dieselmotorenwerk Rostock GmbH* (DMR) Darlehen in Höhe von 49,5 Mio. DM vergeben. Nach Übertragung der Anteile der DMR auf die BvS und das Land Mecklenburg-Vorpommern wurde zunächst ein Verzicht auf die Rückzahlung von Raten und Zinsen vereinbart und sodann die Darlehen in nachrangige Gesellschafterdarlehen umgewandelt. Da die DMR bereits zu diesem Zeitpunkt einen hohen, nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag aufwies, und die Abwendung der Überschuldungssituation nicht in Aussicht stand, bewertete die Kommission in ihrer Entscheidung die Umwandlung der Fremddarlehen in nachrangige Gesellschafterdarlehen als Zuschüsse mit einer 100%-igen Beihilfenintensität.⁷²⁾ Ähnlich stellt sich die Situation in der Entscheidung *Herborn und Breitenbach GmbH* dar. Auch hier bewertete die Kommission ein von der BvS vergebenes zinsloses Gesellschafterdarlehen, auf dessen Rückzahlung in der Krise der Gesellschaft verzichtet wurde, als Beihilfe.⁷³⁾

2. Die unternehmerische Entscheidung zwischen Liquidation und Unternehmenserhalt

Allerdings kann unter Umständen die Vergabe eines eigenkapitalersetzenden Gesellschafterdarlehens in der Krise im Hinblick auf die in der Gesellschaft gebundenen sonstigen Vermögenswerte für einen marktwirtschaftlich handelnden Investor zweckmäßig und folgerichtig sein. Kann die Überschuldung des Unternehmens (§ 19 InsO) dadurch abgewendet werden, dass Kredite in materielles Eigenkapital umgewandelt werden und somit nicht dem Schuldenvolumen zuzurechnen sind, so wird hierdurch möglicherweise das sonstige in der Gesellschaft gebundene Kapital des staatlichen Investors gerettet, welches im Falle der Insolvenz des Unternehmens praktisch verloren

ginge.⁷⁴⁾ Drohte durch die Insolvenz der Verlust von Vermögenswerten, die den Wert des vergebenen Gesellschafterdarlehens übersteigen, kann die Darlehensvergabe der Insolvenzauslösung vorzuziehen sein, soweit eine Sanierungsaussicht besteht.⁷⁵⁾ Die Kapitalzufuhr führte zu einer Werterhaltung, die Liquidation dagegen zu einer Wertvernichtung. Insofern stellt die Vergabe eines Gesellschafterdarlehens in einer solchen Situation auch ohne kurzfristige Rentabilitätsaussichten für einen privaten Investor, genauso wie die Zufuhr nominellen Eigenkapitals, eine vernünftige Handlungsoption dar. Für den staatlichen Investor kann nichts anderes gelten. Die Darlehensgewährung ist selbst dann eine marktwirtschaftlich vernünftige Option, wenn das Darlehensvolumen das Volumen des gebundenen Kapitals – freilich in engen Grenzen – übersteigt, da bei Abwendung der Insolvenz zumindest die Möglichkeit besteht, langfristig einen Ertrag aus dem Kapitalersatz zu ziehen.⁷⁶⁾ Bestätigt werden diese Erwägungen durch die Entscheidung 99/88/EG der Kommission im Fall *Ponsal*.⁷⁷⁾ Die Regierung von Navarra hatte dem Unternehmen *Ponsal*, das sich in der Liquidation befand, einen Schuldenerlass von 3,1 Mrd. Pesetas gewährt. Die Kommission stellte fest, dass es sich hierbei nicht um eine staatliche Beihilfe gehandelt habe, da Spanien nachweisen konnte, dass die Verluste bei der Wahl einer anderen Liquidationsmöglichkeit noch größer gewesen wären.⁷⁸⁾ Somit kann die staatliche Gewährung eines Gesellschafterdarlehens im Zeitpunkt der Krise der Gesellschaft durchaus auch ohne Rekapitalisierungsaussichten den Anforderungen des „market economy investor“-Tests genügen, soweit damit dem Verlust an (nominellem) Eigenkapital entgegengewirkt wird. Dies gilt nicht, wenn im Zeitpunkt der Darlehensgewährung das vom staatlichen Investor bis dahin eingesetzte Kapital, d. h. insbesondere die Anteile am Stammkapital, bereits jeden Wert verloren haben.⁷⁹⁾ Denn in diesem Fall ist das Überleben des Unternehmens kostspieliger als die

69) Der Gesellschafter kann die Zinsen allerdings nur geltend machen, soweit dadurch nicht das Stammkapital angegriffen wird; BGH GmbHR 1996, 287; v. Gerkan, ZGR 1997, 201.

70) Entscheidung der Kommission NN 83/98 – Preussag Stahl AG, in: XXVIII. Bericht der Kommission über die Wettbewerbspolitik 1998, III. B 1, Nr. 203.

71) Siehe Entscheidung der Kommission NN 83/98 (Fußn. 70).

72) Entscheidung der Kommission 99/600/EG, ABI 1999 Nr. L 232, S. 24.

73) Entscheidung der Kommission 99/225/EG, ABI 1999 Nr. L 83, S. 62.

74) Zwar können nach der seit dem 1.1.1999 geltenden Insolvenzordnung selbst Liquidationsquoten der Gesellschafter noch ausgekehrt werden. Faktisch ist dies jedoch kaum vorstellbar, da zunächst alle sonstigen Insolvenzforderungen ausgekehrt werden müssen (§ 199 Satz 2 InsO).

75) Vgl. Entscheidung der Kommission 94/1073/EG, ABI 1994 Nr. L 386, S. 1, 5.

76) *Dreher* (Fußn. 10), S. 583, 597.

77) Entscheidung der Kommission 99/88/EG, ABI 1999 Nr. L 29, S. 28.

78) Beachtenswert ist in diesem Zusammenhang, dass die Kommission dabei insbesondere die Gläubigerinteressen berücksichtigte. Den Gläubigern ermöglichte die gewählte Liquidationsform, zumindest einen Teil ihrer Forderungen zu betreiben. Ob dies eine Überlegung ist, die ein privater Investor in der Situation der Regierung von Navarra angestellt hätte, ist fraglich. Da für die Ermittlung des Beihilfenäquivalents allein auf wirtschaftlich relevante und gerade nicht auf soziale, arbeitsmarktpolitische und andere Aspekte einzugehen ist (vgl. dazu *Mederer* (Fußn. 10), Art. 92 Rz. 8 mit Verweis auf EuGH Slg. 1990, I-959, 1012 – Tubemeuse; EuGH Slg. 1990, 307 – Boussac), sind die diesbezüglichen Ausführungen der Kommission wohl besser im Rahmen der Ausnahmetatbestände des Art. 87 Abs. 2 und 3 EGV aufgehoben.

79) Vgl. EuG Slg. 1999, II-17, 54 = ZIP 1999, 153 Tz. 121 – Neue Maxhütte Stahlwerke.

Liquidation der Aktiva. Insofern bedarf es daher einer auf geeignetes ökonomisches Datenmaterial gestützten finanzwirtschaftlichen Prognose der Unternehmensentwicklung im Hinblick auf ein optimistisches und ein pessimistisches Szenario,⁸⁰⁾ um die positiven Effekte der Darlehensvergabe nachzuweisen. Hierbei ist die langfristige Überlebenschance des Unternehmens von besonderer Bedeutung. Die Kommission wird dabei insbesondere die branchenweiten Konjunkturaussichten⁸¹⁾ sowie die Überkapazitäten in dem jeweiligen Sektor prüfen⁸²⁾ und berücksichtigen, wie sich die anderen (privaten) Investoren in der Krise verhalten.⁸³⁾

3. Die Vergabe von Gesellschafterdarlehen mit Eigenkapitalfunktion außerhalb der Krise

Die Pflicht des Gesellschafters, der Gesellschaft ein Darlehen mit Eigenkapitalfunktion außerhalb der Krise zu gewähren, tritt vor allem bei der „gesplitteten“ Einlage in der Publikums-kommanditgesellschaft auf. Zumeist bei Eintritt in die Gesellschaft hat der Gesellschafter hier eine aus Kommanditanteil und Darlehensbetrag zusammengesetzte Pflichteinlage zu leisten.⁸⁴⁾ Der Nachweis einer langfristigen Rentabilität des finanziellen Engagements des staatlichen Investors wird bei dieser auch als „Finanzplankredite“ kategorisierten Fallgruppe⁸⁵⁾ am leichtesten gelingen. Denn das durch das Darlehen eingebrachte Kapital dient von Anfang an gleich dem Eigenkapital der Unternehmenserhaltung. Insofern sind bei der Ermittlung der Rendite des Kapitaleinsatzes nicht allein die unmittelbaren Gegenleistungen, insbesondere die Verzinsung des Darlehens, zu berücksichtigen. Bei der Rentabilitätsprognose können vielmehr auch der strategische Charakter der Investition oder eine spätere Rentabilitätserwartung berücksichtigt werden. Selbst wenn die Anlage mit einem besonderen Risiko behaftet ist, kann der Beihilfencharakter verneint werden, wenn die Beteiligten, d. h. insbesondere die privaten Investoren, letztlich mit einer Rendite rechnen.⁸⁶⁾ Die Berücksichtigung dieser Aspekte im Rahmen des „market economy investor“-Tests setzt voraus, dass der staatliche Investor tatsächlich an dem möglichen Wertzuwachs des Unternehmens beteiligt ist. Insofern ist die Verknüpfung der Darlehensgewährung mit einer Beteiligung an der Gewinnausschüttung oder eine gewinnabhängige Verzinsung zu erwägen.⁸⁷⁾ Im Vordergrund der beihilfenrechtlichen Bewertung stehen damit die Einzelheiten der Ausgestaltung des Darlehensvertrages. Neben der Bindung der Darlehensgewährung an den Wertzuwachs des Unternehmens sind dabei die Laufzeit des Darlehens, die Konditionen der Rückzahlung und die etwaige Einräumung von zusätzlichen Mitgliedschaftsrechten für die Kreditgewährung von Relevanz.

4. Die Behandlung von Gesellschafterdarlehen bei kleinen und mittleren Unternehmen

Der staatliche Investor muss sich darüber im Klaren sein, dass die Einstufung eines Gesellschafterdarlehens als „Quasi-Eigenkapital“ nicht nur für den Beihilfentatbestand gilt, sondern auch auf anderer Ebene greift. Im besonders relevanten Bereich der Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) kann sich die unterschiedliche Ausgestaltung des Gesellschafterdarlehens auf die KMU-Qualifikation des Unter-

nehmens auswirken. Dies hat wiederum Folgen für die Förderfähigkeit des Unternehmens. Nach dem Gemeinschaftsrahmen für staatliche Beihilfen an KMU⁸⁸⁾ ist ein Unternehmen als KMU zu definieren, wenn es bestimmte Beschäftigten- und Finanzschwellenwerte⁸⁹⁾ nicht überschreitet und das so genannte Unabhängigkeitskriterium erfüllt ist, nach dem das Unternehmen nicht zu 25% oder mehr des Kapitals oder der Stimmanteile im Besitz eines Nicht-KMU sein darf.

Ist ein Gesellschafterdarlehen einlagegleich beziehungsweise eigenkapitalersetzend ausgeformt, ergibt sich zwangsläufig, dass es bei der Prüfung des Unabhängigkeitskriteriums berücksichtigt werden muss. Denn übernimmt das Gesellschafterdarlehen Eigenkapitalfunktionen, muss es sich auch unter diesem Blickwinkel wie Eigenkapital behandeln lassen und ist insofern bei der Berechnung der Kapitalanteile eines Nicht-KMU zu berücksichtigen. Ist der staatliche oder kommunale Investor unter Zusammenrechnung seiner Beteiligung in Form der Einlage und in Form des Gesellschafterdarlehens mit 25% oder mehr an dem KMU beteiligt, so beurteilt sich dessen Unabhängigkeit danach, ob der staatliche Investor selbst als KMU zu qualifizieren ist. Da die öffentliche Hand aber auf Grund verschiedener Bonitätsmechanismen grundsätzlich keine mit KMU vergleichbaren Probleme bei der Kapitalbeschaffung hat, ist der KMU-Begriff insofern teleologisch zu reduzieren, als eine Qualifikation der öffentlichen Hand beziehungsweise der Kommunen als KMU grundsätzlich ausscheidet.⁹⁰⁾ Dies gilt unabhängig von der Erreichung der Finanz- und Beschäftigungsschwellenwerte, die vielfach ohnehin überschritten werden. Dies hat die Konsequenz, dass das geförderte Unternehmen selbst zu einem Nicht-KMU wird und somit nicht in den Genuss der Förderprivilegien nach dem KMU-Gemeinschaftsrahmen kommen kann. Das Ausbleiben dieser Privilegien hat wiederum Auswirkungen auf eine weitere Finanzzufuhr seitens der öffentlichen Hand, die ebenfalls nicht mehr nach dem KMU-Regelwerk möglich ist.

VI. Fazit

Auf Grund der vergleichbaren Risiko- und Interessenlage muss die Beteiligung an einem Unternehmen in Form eines Gesellschafterdarlehens, welches Eigenkapitalfunktionen übernimmt, nicht nur gesellschaftsrechtlich, sondern auch EG-beihilfenrechtlich prinzipiell mit der Beteiligung in Form einer Einlage gleichbehandelt werden. Die Grundsätze, die im Rah-

80) Vgl. zu dieser Vorgehensweise bereits oben Text bei Fußn. 70.

81) Vgl. zu diesem Maßstab EuG Slg. 1998, II-757, 786 Tz. 85 – Cityflyer Express/Kommission.

82) Vgl. zum Maßstab der sektorellen Überkapazität die Entscheidungen der Kommission in Fußn. 72 und 73 sowie den Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), Nr. 3.2, 2. Spiegelstrich, S. 105.

83) Vgl. z. B. EuG Slg. 1999, II-17, 58 = ZIP 1999, 153 Tz. 136 – Neue Maxhütte Stahlwerke.

84) BGHZ 93, 159, 161 = ZIP 1985, 233, dazu EWiR 1985, 115 (Seidl).

85) Siehe die Nachweise in Fußn. 51.

86) Standpunkt der Kommission (Fußn. 9), Nr. 3.2, 6. Spiegelstrich, S. 105.

87) Vgl. dazu Hermann (Fußn. 46), S. 70, 82 f., 94.

88) Vgl. Nr. 3.2 des KMU-Gemeinschaftsrahmens (Fußn. 5).

89) Weniger als 250 angestellte Personen und einen Jahresumsatz von höchstens 40 Mio. € oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 27 Mio. €.

90) Koenig/Kühling, DVBl 2000, im Erscheinen.

men des „market economy investor“-Tests für eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung gelten, können daher entsprechend auf diejenigen Gesellschafterdarlehen angewendet werden, die „Quasi-Eigenkapital“ darstellen. Die Spielräume längerfristiger Rentabilitätsüberlegungen können in diesem Fall vergleichbar weit ausgeschöpft werden, so dass eine beihilfenrechtskonforme Darstellung der Finanzzufuhr regelmäßig eher gelingen wird als im Fall einer „klassischen“ Fremdfinanzierung. Im Einzelnen hängt dies von der konkreten Ausgestaltung des Gesellschafterdarlehens ab. So liegt bei der beihil-

fenrechtlichen Prüfung das Augenmerk vor allem auf der Dauer des finanziellen Engagements des staatlichen Investors, insbesondere mit Blick auf die Möglichkeit, das Kapital der Gesellschaft auch wieder zu entziehen, sowie auf den Anteilen, die der staatliche Investor am Unternehmen hält. Die Berücksichtigung des zukünftigen Ertragswertes eines Unternehmens in der Rentabilitätsprognose kann überzeugend begründet werden, wenn die Darlehensvergabe an eine Gewinnbeteiligung und an die Einräumung von Gesellschafterrechten geknüpft ist.

